

テーマ：平成23年度補正予算（第3号）案の課題

発表日：2011年10月25日（火）

～大型の復興予算に組み込まれた円高対応策～

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 鈴木 将之（03-5221-4547）

（要旨）

- 10月21日に平成23年度補正予算（第3号）が閣議決定された。これは、本格的な復興対策に位置づけられ、総額12.1兆円のうち9.2兆円が復興対策にあてられる。補正予算の規模としては平成21年度第1次補正予算14.7兆円につぐ、大規模なものである。
- 東日本大震災関係経費11.7兆円のうち年金臨時財源の補てん2.5兆円を除く9.2兆円が復興対策となる。内訳をみると、公共事業等1.5兆円をはじめとした復興対策費や、公共事業というハード面だけではなく0.7兆円の災害関係融資関係経費などソフト面の対策も含まれている。実質的な地方負担をなくすための地方交付税交付金1.7兆円や東日本大震災復興交付金1.6兆円などを計上したことが特徴としてあげられる。また、地方の裁量で利用できる基金も創出される。
- 主な財源は、復興債11.6兆円の追加発行によるため、今年度末には国債及び借入金（IMF公表基準）が1,000兆円を突破する見込みとなった。「基本方針」（10月7日閣議決定）で10年とされた復興債の償還期間は与野党の協議によって延長される可能性が高い。たばこ税増税など賛否が分かれる論点があるため、復興債の償還財源をめぐる議論が補正予算成立の鍵を握る。
- また、今回の補正予算には「円高への総合的対応策」（10月21日閣議決定）にもとづく円高対応策が含まれている。これは、一部、先行実施されていた対策を強化したものであり、外為特会1,000億ドルを活用したM&A支援策の拡充や立地補助金の創設などの一方、節電エコ補助金や住宅エコポイント延長など円高対策として直接的な効果が不明確なものが含まれている。また、補正予算では外国為替資金証券の追加額として約46兆円を確保するなど、追加的な為替介入も辞さない姿勢を示している。しかし、世界の為替市場における円取引の規模や円高をめぐる経済環境を考慮すれば、追加的な為替介入の効果は限定的と考えられる。このような経済環境の中では、短期的には資源エネルギーの確保やM&A推進など円高の有効活用をさらに推進する必要がある。本来は、長期的な視点から円高に耐性をもつ産業構造への転換を促進する対策が日本経済の自律的な成長において重要であると考えられる。

○第3次補正予算案の閣議決定

10月21日に平成23年度補正予算（第3号）案が閣議決定された。これは、10月7日の「平成23年度第3次補正予算及び復興財源の基本方針」で示された大枠を具体化したものである¹。政府は、今月28日に国会に提出し、11月中旬をメドに補正予算の成立を目指している。今回の補正予算を含めると、今年度の予算総額は106.4兆円まで拡大することになる。

¹ 「平成23年度補正予算案」（2011年4月25日）、「平成23年度補正予算（第2号）案」（2011年7月6日）、「平成23年度第3次補正予算の基本方針」*Economic Trends* 第一生命経済研究所（2011年10月12日）を参照。

○総額 12.1 兆円の大型補正予算

東日本大震災関係経費は基本方針の 11.6 兆円から約 0.1 兆円積み増され、総額 11.7 兆円となった（資料 1）。補正予算の規模をみれば、2008 年のリーマン・ショック後の不況対策としての平成 21 年度第 1 次補正予算 14.7 兆円につぐ規模となる。

内訳をみると、「災害救助等関係経費」941 億円、「災害廃棄物処理事業費」3,860 億円など、被災地の生活支援やガレキ等の廃棄物など復旧・復興のための経費が計上されている。また、復興に向けた「公共事業等の追加」として 1 兆 4,734 億円が確保される。ハード面に加えて、中小企業や農林漁業者の事業再建のために 6,716 億円が計上されている。これは、中小企業に対しては東日本大震災復興緊急保証や、東日本大震災復興特別貸付金（主に日本政策金融公庫出資金）などを創出することで、中小企業などの経営再建の後押しを進めることを目的としている。

資料 1 平成 23 年度補正予算（第 3 号）のフレーム（単位：億円）

1. 東日本大震災関係経費	117,335		117,335
(1) 災害救助等関係経費	941	1-1 復興債	115,500
① 被災者緊急支援	475		
② 災害救助法による災害救助	301		
③ 生活福祉資金の貸付	165		
(2) 災害廃棄物処理事業費	3,860		
(3) 公共事業等の追加	14,734	1-2 税外収入	187
① 災害復旧等事業費	8,706		
② 一般公共事業関係費	1,990	1-3 復興財源となる歳出削減	1,648
③ 施設費等	4,038		
(4) 災害関係融資関係経費	6,716		
① 中小企業等の事業再建及び経営安定のための融資等	6,530		
② 農林漁業者等の経営再建等のための融資等	186		
(5) 地方交付税交付金	16,635		
(6) 東日本大震災復興交付金	15,612		
(7) 原子力災害復興関係経費	3,558		
① 土壌等の除染、汚染廃棄物の処理等	2,459		
② 国際救済センター整備及び地域医療の再生	687		
③ 原子力損害賠償仮払金	264		
④ 環境創造センター（仮称）の整備	80		
(8) 全国防災対策	5,752		
① 学校施設耐震化・防災機能の強化	2,051		
② 全国防災対策としての一般公共事業	2,493		
③ その他（警察消防・自衛隊関係など）	1,208		
(9) その他の東日本大震災関係経費	24,631		
(10) 年金臨時財源の補てん	24,897		
2. その他の経費	3,210		3,210
(1) 台風第 12 号等に係る災害対策費	3,203	2-1 税外収入	867
(2) その他	7	① その他収入	758
（実用準天頂衛星システムの整備に向けた調査に必要な経費）		② 前年度剰余金受入	119
3. B型肝炎関係経費	480	2-2 東日本大震災復旧・復興予備費の減額	2,343
		3 税外収入等	480
		① 規定経費の減額	202
		② その他収入	279
合計	121,025	合計	121,025

（出所）財務省資料

「その他東日本大震災関係経費」2 兆 4,631 億円には、約 2 兆円の「円高への総合対応策」の一部が含まれている。たとえば、立地補助金（5,000 億円）、重点分野雇用創出事業などの雇用対策（3,780 億円）、住宅対策（3,112 億円）、節電補助金等（2,324 億円）などである。その他には、水産業の復旧・復興に 1,576 億円、森林・林業の復興に 1,400 兆円などがある（資料 2）。

他の歳出項目としては、第 1 次補正予算時に用いた年金財源の補てんとして 2 兆 4,897 億円、台風 12 号等に係る災害対策経費 3,203 億円や B 型肝炎関係経費 480 億円があり、補正予算総額 12 兆 1,025 億円となった。

今回の補正予算では、地方の負担軽減を図ったことや、地方に一定の裁量を認めたことなど、地方への財政的な対応が特徴としてあげられる。たとえば、複数年にわたって取り崩しながら、

使途を各県が自由に決められる「復興基金」を創設することになっている。これには 2 次補正で増額した特別交付税から 1,960 億円があてられ、東日本大震災の被災地である宮城（660 億円）、福島（570 億円）、岩手（420 億円）の 3 県で 8 割以上を占める。他には、青森、茨城、栃木、千葉、新潟、長野に配分される予定である。これには、複数年にわたって利用可能で、使途が限定されないことから、地方の判断に基づき復旧・復興対策を実施できるというメリットがある。

また、地方交付税交付金 1 兆 6,635 億円は、震災復興特別交付税（仮称）にあてられ、通常の特別交付税とは別枠で管理される。これは、今回の第 3 次補正予算にともなう地方負担分（第 3 次補正による復旧・復興事業費の 1～2 割相当）0.7 兆円に加えて、第 1、2 次補正予算の財源のうち地方債発行により確保される財源 0.6 兆円、震災関連の地方税法の改正等による地方税等の減収分 0.3 兆円の補てんのためにもちいられる（0.7+0.6+0.3=1.6 兆円）。第 3 次補正による復旧・復興事業費のうち残りの 8～9 割相当については、震災復興交付金からの財源捻出によって、地方負担は実質的にゼロになる見込みである。その他の歳出には、原子力災害復興関係経費 3,558 億円、学校施設の耐震化などを含む全国防災対策 5,752 億円などがある。これらを合わせて、東日本大震災関連経費は 9 兆 2,438 億円となる（年金の臨時財源の補てんを除く）。

資料 2 平成 23 年度補正予算（第 3 号）のうち「(9)その他の東日本大震災関係経費」（単位：億円）

(9)その他の東日本大震災関係経費			24,631
①立地補助金	5,000	⑨自立・分散型エネルギー供給等に拠るエコタウン化事業	840
②雇用対策	3,780	⑩中小企業対策	452
・重点分野雇用創出事業	3,510	・被災中小企業復興支援リース料補助	100
・新卒者就職実現プロジェクト事業	235	・戦略的基盤技術高度化支援	50
③住宅関係	3,112	・被災地域産業地区再整備	49
・災害復興住宅融資等	1,507	・中小企業再生支援協議会事業	45
・住宅エコポイント	1,446	・グローバル技術連携・創業支援	29
・フラット35Sの金利引下げ	159	・海外展開を行う中小企業の経営基盤強化	25
④節電補助金等	2,324	・経営資源融合を行う中小企業の資本力強化	20
⑤水産業の復旧・復興	1,576	⑪復旧・復興に向けた養育支援等	411
・漁業・養殖業復興支援事業	818	・高校生就学支援基金（授業料減免・奨学金）の3年間延長	189
・水産業共同利用施設復旧支援事業	259	・被災私立学校等復興特別支援	83
・漁場のガレキ撤去等	168	⑫資源の安定供給確保（レアアースの安定供給確保等）	283
⑥自衛隊施設及び装備品等の復旧等	1,470	⑬警察・消防関係	229
⑦森林・林業の復興	1,400	⑭農業関係	197
・森林整備加速化・林業再生事業	1,399	・配合飼料価格安定対策	97
⑧医療・介護、福祉等	1,231	・耕作放棄地を活用した営農再開等の支援	17
・地域医療再生対策	720	⑮世界に開かれた復興	177
・生活困窮者対策	202	・アジア大洋州地域及び北米地域との青少年交流	72
・介護等サポート拠点の設置・運営	119	・防止分野における国際協力促進	42
		⑯災害に強い情報通信ネットワークの構築等	169
		⑰震災関係資料の収集、デジタル化の促進、被災実態調査等	28
		⑱その他	1,953
		・福島県等再生可能エネルギー研究開発拠点整備事業	676
		・東北地方の高速道路の無料解放	250
		・石油等の安定供給確保	243
		・省エネルギー分野等の革新的技術開発	150

（出所）財務省資料

○主な歳入は 11.6 兆円の復興債

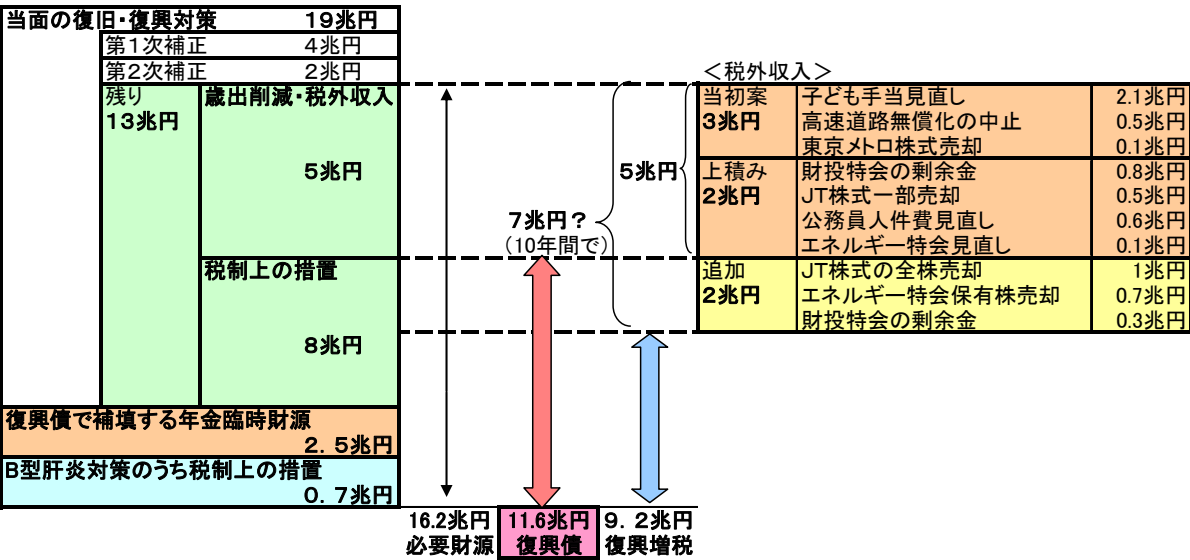
主な財源は 11.6 兆円の復興債の発行によってまかなわれる。そのため、6 月末時点で 943.8 兆円であり、今年度末までに 995.9 兆円になることが見込まれていた「国債及び借入金」の残高（IMF の公表基準にしたがい四半期毎に公表）は、復興債 11.6 兆円の追加発行が上乗せされることで、1,000 兆円を突破する見込みとなっている。

また、今回の復旧・復興対策の補正予算編成では、その財源捻出に注目が集まった。本格的な復興対策として歳出拡大を図らなければならない一方で、財政規律の堅持という課題があったためである。さらに、ギリシャをはじめとした欧州での財政危機や、米国の債務上限引上げ問題などで、世界的に財政問題に注目があつまっていることも、財政への注目度を高めることになった。基本方針では、税外収入を当面 5 兆円、今後 10 年間で 2 兆円積み増して計 7 兆円の確保を目指すことにしていた（資料 3）。そのため、当面の税外収入 5 兆円に基づき、11 兆 5,500 億円の復興債発行が予定されている。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

今回の補正予算においては、税外収入の確保はあまり進まず、ほぼ全額を復興債でまかなうことになった。復興債発行を削減するために、すでに財政投融资特別会計の剰余金からの財源捻出を想定していることや、ここ数年にわたって本予算で税外収入として特別会計の剰余金の活用が進んでいるため、活用できる税外収入が少なくなっていることが背景にある。そのため、3.5兆円の復旧・復興対策が見込まれている平成24年度予算においても、財源確保が課題となる可能性が高くなっている。

資料3 復旧・復興対策と財源（税外収入・復興債）の関係



（出所）財務省、税制調査会、日本経済新聞社資料などから作成

○補正予算成立のポイント

今後の注目点として、同時に国会に提出されるとみられる復興増税法案があげられる。復興対策の重要性や、歳出の中身について、与野党に大きな差異はないものの、復興債の償還をめぐって、意見の相違がみられる。

基本方針では、財政規律の堅持を明確にするために、復興債の償還期間を10年としていた。一方、自民党は通常の建設国債と同様に60年の償還期間を主張し、公明党は15～20年の償還期間を主張している。これについては、民主党は野党の意見に受け入れて、償還期間を15年程度に延長する方針を示している。

また、復興増税の項目についても、当初たばこ税増税に反対であった野党はその分の代替財源の捻出が難しいことから、たばこ税増税を容認する動きもみられるなど流動的となっている。代替財源として所得税増税をあてるならば、現在想定されている増税期間10年を超えて増税するか、1年あたりの負担を増やすかのいずれしかない。そのため、さらなる所得税増税には消極的であるため、政府案で示されたたばこ税増税が進む可能性が高まっている。

そのほかには、税外収入の積み増しによる復興増税の負担減のために検討されているJT株式の全株売却や、郵政改革法案とともに郵政株の売却などが議論されている。しかし、復興増税以上に、これらの見通しは立っていない状況にある。このため、復興債とその償還財源をめぐる議論が、今後の補正予算成立の鍵を握るといえる。

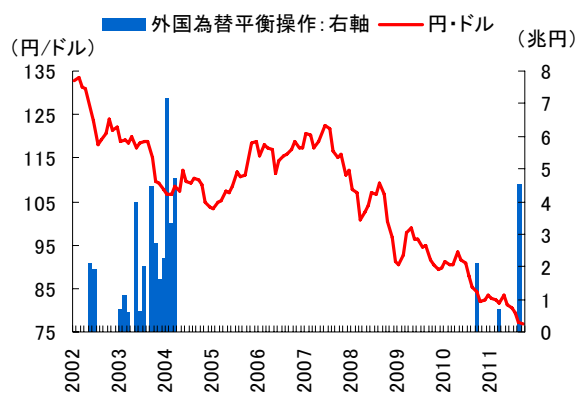
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

○効果が限定的な円高対応策

今回の補正予算では、復興対策とともに、「円高への総合的対応策」（10月21日閣議決定）に基づく円高対応策も含まれている。これは、過度な円高によって、日本企業の国際競争力が低下するなど、経済に悪影響が及んでいることが背景にある（資料4）²。

円高対応策については、9月27日の「円高への総合的対応策の先行実施について」で、先行実施されている（資料5）。たとえば、①円高に対応した雇用調整助成金の要件緩和、②中小企業へのセーフティネット保証の延長、③成長分野企業における職業訓練支援の拡充などがあげられる。先行実施を受けて、10月5日には海外M&Aの促進のために、国際協力銀行（JBIC）は邦銀3行に対し総額430億ドルのクレジットラインの設定を行った。これは、外国為替特別会計のドル資金を呼び水として、邦銀が円をドルに替えて実施する融資を促すことで、M&Aの促進とともに、円高水準の是正を促すものである。

資料4 為替レートと為替介入



（出所）日本銀行、財務省資料より作成

資料5 円高への総合的対応策の先行実施（9月27日）

①円高に対応した雇用調整助成金の要件緩和 従来：最近3ヶ月の生産量・売上高がその直前の3ヶ月または前年同期に比べ5%以上減少した事業所 新要件：最近1ヶ月の生産量・売上高がその直前の1ヶ月または前年同月と比べ5%以上減少した、もしくは、減少する見込みである事業所
②中小企業へのセーフティネット保証の延長 中小企業を対象としたセーフティネット保証は、本年9月末期限切れとなるため、これを平成24年3月末まで延長する
③成長分野企業における職業訓練支援の拡充 成長分野等人材育成支援事業について、成長分野の事業主が、成長分野以外の産業から労働者を移籍により受け入れ、必要な職業訓練を行う場合、これまでのOff-JTに加えて、新たにOJTについても助成対象とする。
④円高メリットの活用による海外M&A、資源確保等 外為特会からJBICへの融資を活用した海外M&Aや資源確保等の促進について、邦銀へのクレジットラインの早期設定を含め、早急に実行に移す。
⑤円高メリットに関する消費者緊急意識調査の実施・公表

（出所）内閣府

今回の円高への総合的対応策では、JBICへの融資枠を2兆円増額して10兆円規模への拡充策が含まれている。その他には、部品・材料分野や高付加価値分野の生産・研究開発拠点を国内に留めるための立地補助金（5,000億円）等が創設される（資料6）。しかし、これらの補助金等は、企業が国内に留まるために負担するコストに比べて小額なため、一時的な痛みの緩和という色合いが強い。外資系企業の視点からみれば、日本市場への参入のメリットとしても魅力的とは言いがたく、対内直接投資の促進効果も限定的と考えられる。

また、この対応策の中には、円高対応策と直接的な因果関係が見出しにくいものも含まれている。たとえば、節電エコ補助金（2,000億円）は、家庭向けにはリチウムイオン蓄電池などの導入補助、中小企業向けにはエネルギー管理システムや高効率ガス空調設備の導入補助、自家発電設備の導入補助に用いられる。また、住宅の省エネ化のため、今年の7月末で終了した住宅エコポイント制度の再開（1,450億円）が含まれている。エコや省エネの必要性はあるものの、これ

資料6 円高への総合的対応策（10月21日）

	国費(兆円)
1. 円高による「痛み」の緩和	1.1
重点分野雇用創出事業の拡充	0.2
中小企業への金融支援等の拡充	0.6
2. リスクに負けない強靱な経済の構築	0.9
立地補助金の拡充	0.5
節電エコ補助金等	0.2
住宅エコポイントの再編・再開	0.1
3. 円高メリットの徹底活用	0.04
合計	2

（出所）内閣府

² 「加速する産業空洞化の影響」Economic Trends 第一生命経済研究所（2010年11月1日）を参照。

らは直接的に円高対応には結びつきにくい。予算の配分をみても、円高による痛みの緩和対策が最も多いこともあり、積極的な円高活用や過度な円高是正の姿勢は見えにくい。

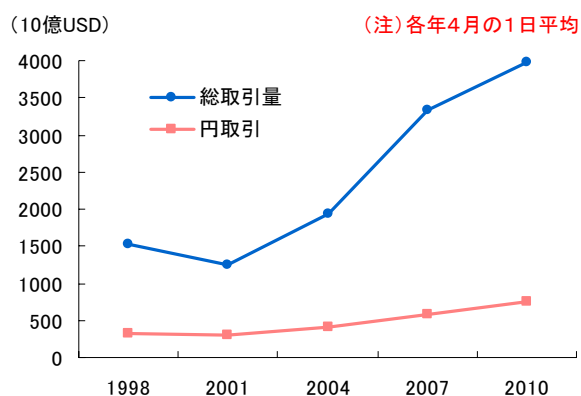
○長期的には円高に耐性をもつ産業構造の転換が必要

この対応策では、為替市場における円高について「為替市場の過度な変動は、経済・金融の安定に悪影響を及ぼすもの」としており、「あらゆる措置を排除せず、必要な時には断固たる措置をとる」としている。実際、補正予算において今年度の外国為替資金証券の発行限度額を 150 兆円から 165 兆円に 15 兆円増額しており、これは過去最大規模の追加額（約 46 兆円）を確保することを意味している。

現在の不安定な相場において、為替介入によって投機的な動きに歯止めをかけることは必要である。介入は一定の円高への振れを是正するものだが、円高を根本的に解消するには至らないと考える。2010 年の世界の為替取引額 3.98 兆ドル（4 月の 1 日平均）における円の取引量は約 19%（2010 年）を占めるほど大規模である。そのため、継続的な介入によって円高を是正しようとするれば、より多額の資金が必要になる（資料 7）。また、2002 年を基準にした対円の各国の為替レートの推移をみると、豪・ドルやスイス・フラン以外の通貨は日本の円よりも弱くなっており、相対的に見て円が強い状況になっている（資料 8）。この背景には、趨勢的な米・ドル安や、中国・元安がある一方で、韓国の介入によるウォン安や、欧州財政危機を背景としたユーロ安など、円安に振れる要素はあまりみられないことがある。また、米国の金融緩和策によって日米金利差の拡大が今後も見込みにくいことなどもあり、為替介入のみによる円高是正の効果は限定的にならざるを得ない。実際、去年から今年にかけて実施された為替介入では、一時的に円安にふれたものの、短期間で円高水準に戻っており、為替介入で大きな効果をあげるのはそれほど容易ではない（資料 4）。

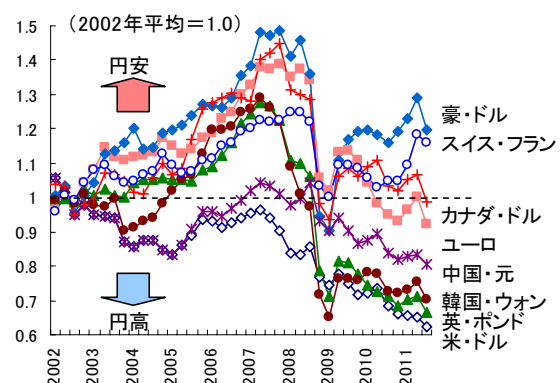
円高水準がつづくような経済環境の中では、短期的には資源エネルギーの確保や M&A 推進など円高の有効活用をさらに推進することがのぞましい。本来は、長期的な視点から、円高に耐性をもつ産業構造への転換を促進する対策が日本経済の自律的な成長において重要であると考え

資料 7 世界の為替市場



(出所) BIS

資料 8 為替レートの推移



(出所) 日本銀行、FRB 資料